

水务企业信用评级方法

2018 年 12 月



联合资信评估有限公司

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层 100022 电话 010-85679696 www.lhratings.com lianhe@lhratings.com

水务企业信用评级方法

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）主要是通过对影响偿债主体经营风险和财务风险的要素进行分析，综合判断偿债主体信用风险的大小，评定受评主体的信用等级。本方法列举了判断水务企业主体信用风险的主要评级要素，是评定水务企业主体长期信用等级的重要参考，但并未涵盖水务企业评级时需要考虑的所有因素，评级作业中要根据企业的实际情况进行必要的补充。水务行业企业主体信用评级方法主要包括以下内容：适用范围、评级框架、评级要素（经营风险评级要素、财务风险评级要素）、主要衡量指标等。

一、适用范围

水务行业为最重要的城市基本服务行业之一，根据国家统计局公布的国民经济行业分类（GB/T4754-2017），水务行业是从事水的生产和供应的企业的统称，具体包括城市供水、排水、污水处理及其再生利用、海水淡化处理以及其他水的处理、利用等。本评级方法所指水务企业是指其销售收入或利润 50%以上来自于城市供排水、污水处理及利用、以及其他水的处置和利用的企业。

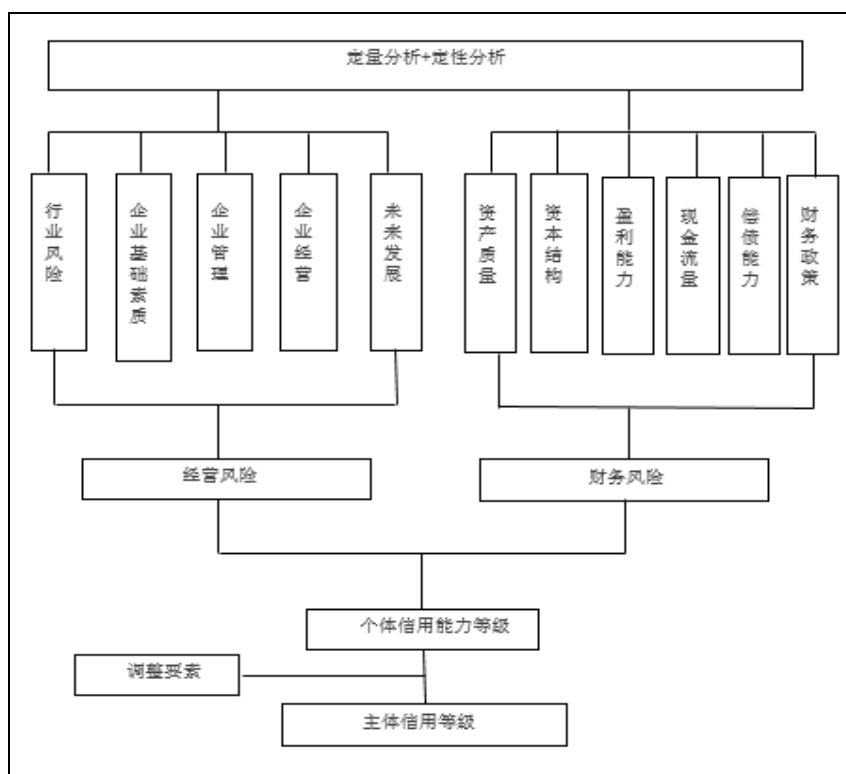
二、评级框架

主体信用评级是对受评主体如期偿还其全部债务及利息的能力和意愿的综合评价，主要评价受评主体长期违约率的大小。受评主体违约率的大小可以用企业偿还债务资金来源对企业所需偿还债务的保障程度及其可靠性来加以度量。企业偿债资金来源对企业债务的保障程度与企业经营风险和财务风险密切相关，经营风险可以刻度企业获取偿债资金来源的可靠程度，而财务风险的高低可以量度企业偿债资金对所需偿还债务的覆盖程度。

由于企业债务偿还主要发生在未来，对企业偿债资金来源的判断主要是依靠评级机构的专业判断。从一般意义上讲，从企业的历史表现和目前状态，再结合未来一些比较重要的因素，可以预测企业未来的经营、财务和发展状况，但这种预测的主观性仍然较强。因此，从主体信用评级方法上来看，联合资信会以定量分析为基础，定性分析为主，定量和定性分析相结合的方法来对企业违约风险的大小进行判断。

水务行业作为公用事业，具有一定的公益性和较强的区域专营性，其发展易受政府政策影响，水务企业的信用状况除受自身的经营状况影响外，与其所经营区域的经济环境及财力水平、跨区域竞争力和政府的支持力度紧密相关。联合资信对水务企业的主体评级主要是通过对影响受评企业经营和财务风险的要素进行分析，同时根据受评企业的属性、市场地位以及与政府的关系等因素判定企业能得到政府支持的可能性及支持力度的大小等其他要素，综合判定受评企业债务保障程度及可靠性，并最终确定受评企业的信用等级。

图 1 水务企业评级框架



本报告并未包括水务企业评级时考虑的所有因素，但以下评级要点对于判断水务企业的基本风险，初步评定企业主体长期信用等级具有指导作用。

三、评级要素

（一）经营风险评级要素

1、行业分析

对行业环境的分析主要从两方面进行：一是分析宏观经济形势和宏观政策及其变化对水务行业发展的影响；二是分析水务行业的行业政策，包含行业监管政策、行业准入与退出政策、环保政策和相关区域性政策等及其变化对水务行业发展的影响。

水务行业发展与宏观经济发展水平、固定资产投资、人口增长、城镇化水平、产业结构等因素密切相关。在经济健康运行时，工业化和城镇化水平不断提高、固定资产投资中的水利设施投资力度加大，水务行业市场空间增大，市场水平提高；经济下行周期中，城镇化、工业化进程放缓，水务行业市场空间受到挤压。联合资信通过 GDP 增速变化、固定资产投资、基础设施投资增速来判断经济周期，进而评估水务行业发展的环境；通过财政政策、货币政策等宏观调控政策及其变化趋势及可能性判断未来经济增速、固定资产投资水平的变化。

作为公用事业的重要组成部分，水务行业受国家行政政策影响大。为提高行业运行效率和服务质量及可持续发展，水务行业逐步建立了特许经营制度，引入竞争机制，推进市场化进程。相关行业政策陆续出台，主要包括：水务价格、饮水和污水排放标准、环境治理、地区供水、排水等管理政策等方面。一般水务企业需要取得政府部门授予的特许经营权，才能进入水务行业；水务价格政策对企业的盈利水平有重要的影响，目前水价改革呈现价格水平不断上升，分类更简化等特征；供排水质量标准要求的提高促进企业技术升级，环境治理、工业自备水源的管控、工业和居民排水管控等政策对水务行业市场空间变化影响较大。

联合资信考察行业分析这一风险要素时主要关注宏观经济发展水平、水务行业政策、行业的周期性、行业竞争环境、行业的成长性与盈利水平等判断水务行业的经营风险。联合资信认为水务行业作为典型公用事业，属于弱周期行业，其发展受区域经济发展水平和行政政策影响较大，呈现集中度低、竞争较弱及盈利水平较低等特征。

2、区域经济与财政情况

区域经济发展水平

区域经济分析重点分析经济发展质量、产业结构合理程度、城镇化进程、居民收入水平等情况来判断地区经济发展水平和发达程度，主要考察指标包括 GDP 及其增速、第三产业占比、城镇化率、人均可支配收入和人均 GDP 等指标来衡量。一般区域经济发展水平越高，人口密度越大，水务容量越大，区域经济增速越快，水务企业的市场增长空间越大。此外，水务基础设施系统越完善，区域水务市场发展水平越高。地区水务市场水平考察指标主要包括供水管网长度及覆盖面积、自来水实际供应量、地区污水管网长度及覆盖面积等。

产业结构

产业结构分析主要分析对水务行业的需求影响，主要包括工业用水和污水处理两方面需求。一般高用水、高污染产业聚集度高的区域对工业用水需求和污水处理需求较强，此外，基于环保政策压力，区域产业结构调整对水务行业的需求产生波动影响。联合资信主要分析所在区域产业结构是否合理，主要产业是否依赖高污染高用水行业，了解产业结构对工业用水需求和污水处理需求情况。

水资源禀赋

区域的水资源禀赋与地区水资源费和处理成本关系密切，直接决定供水业务成本的高低，对企业的经营和盈利影响较大。根据水资源费收取标准，对于水资源相对丰富的地区，水资源费相对较低；水源的水质较高的区域，对企业净化处理工艺的要求相对较低，有利于降低到水质净化的成本。联合资信主要关注区域水资源总

量、人均水资源、原水水质、区域水资源费水平等指标，了解区域水资源禀赋是否有利于企业成本控制。

财政情况

由于水价调整往往滞后于社会承受能力，造成对水务企业收入和利润的影响。表现为一定时间段内水务企业盈利对政府补贴的依赖，同时由于水务企业承担了一部分水利项目投资建设职能，因此区域财政实力强弱、债务负担水平及对水务企业的政策性补偿能力和意愿，直接影响企业盈利水平、持续经营和项目建设资金支持情况。

区域财政实力主要考察地方综合财力规模及稳定性，一个地方政府财政收入规模越大，结构越合理，收支平衡能力强，财政实力越强。对地方政府财政收入的分析主要关注：地方政府各类财政收入的稳定性、持续性、结构性和增长情况以及对支出的覆盖能力（自给率）。各类收入的构成比例则构筑了地方政府财政收入的结构质量及整体稳定性。地方政府债务方面，主要考察债务规模及增长趋势、债务期限结构等。主要考察指标包括负债率（债务余额/GDP）和债务率（债务/地方政府财政收入）指标。负债率主要反映地方经济总规模对政府债务的承载能力及地方政府的风险程度，或地方经济增长对政府举债的依赖程度。指标值越大，说明风险越高；反之亦然。债务率反映地方政府通过动用当期财政收入满足偿债需求的能力，该指标是对地方政府整体偿债能力的度量。

联合资信在考察区域经济及财政情况这一风险要素时主要关注：区域的发展水平、产业结构、水资源禀赋、地方政府的财政实力及对水务企业的经营产生带来影响。

3、企业基础素质

股权状况

联合资信通过对企业的股权结构及其实际控制人的分析来判断企业的性质，主要主要包括央企、地方国有企业（包括省属、地级市及区县地方国有企业等）、民

营企业和外资企业及其他；企业的性质影响到企业的运营机制及其重大事项决策的形成机制等，一定程度影响水务企业业务范围扩展可能性以及在水价调整时与政府方谈判地位，关系到企业未来经营稳定性。同时，股东及实际控制人的综合实力也很重要，这将直接决定股东给予企业支持力度的大小。

企业规模及竞争优势

水务企业投资项目规模大、回收周期长、规模经济效益明显。一般而言，水务企业的资产规模越大、跨区域运营项目越多、市场份额越大，市场地位就越高，竞争优势越明显，抗风险能力越强。主要通过水务企业的资产总额、所有制权益、跨区域竞争力、销售收入、供排水能力、管网长度等来判断受评企业的整体规模及抗风险能力；而水务企业的研发投入、专利技术及技术水平等是其从市场获取业务和提高经营效率的重要基础。

人员素质

人是企业拥有的重要资源，也是企业的核心竞争力所在。对高层管理人员来说，一般会从年龄、学历、专业背景、技术职称，工作经历与管理经验，开拓能力、决策能力等来考察；员工素质则主要考察其年龄结构、学历结构、技术职称等。对于水务企业而言，高层管理人员拥有较为丰富的水务行业工作经验，有利于企业发展。

外部支持

水务行业属于典型的公共事业，关乎民生，其生产与经营受到政府较强监管的同时也得到政府及股东等外部支持。外部支持分析主要包括外部支持多元化、外部支持可能性及支持力度等。水务企业所能获得的外部支持来源主要来自股东、上级主管部门、地方政府及其下属部门等。通过水务企业的规模和市场地位判断获得支持的可能性及支持力度大小。外部支持形式包括但不限于补贴、资产划拨、税收优惠等。

企业信用记录

良好的信用是企业经营的前提，联合资信主要通过企业的银行信用记录以及外部披露信息来判断其过往的信用记录情况。

联合资信在考察企业基础素质这一风险要素时主要关注：受评对象的股权状况、企业规模及竞争优势、人员素质、外部支持、企业信用记录等方面进行考察和评判。

4、企业管理

企业的管理水平决定了其经营效率，管理的有效性直接对企业运行效率、盈利水平产生影响。联合资信主要从法人治理结构和管理水平两方面考察企业管理风险。

法人治理结构

公司治理是企业出资者和管理者之间一整套制度性安排，主要通过分析股权结构及企业独立性、董事会及监事会的独立性和运作情况、企业对高级管理人员的考核与激励机制、重大事项决策机制，从而评价法人治理结构的合理性和权力制衡机制的效果。其中，上市或主要业务板块有上市子公司的水务企业的治理结构一般较非上市公司完善。

管理水平

企业管理水平的高低能够对经营结果和信用质量产生深刻影响，管理水平主要包括企业制度的制定与执行情况进行分析，重点关注企业的组织机构设置是否完备、职责分工是否明确、规章制度是否健全、内部协作和制约是否有效、人事管理与激励措施是否得当和研发投入情况等。可从战略管理、人力资源管理、投融资管理、质量控制与管理、财务与资金管理、审计控制、分支机构考核、担保管理、技术升级等方面进行分析，重点关注各项管理工作中对风险的控制，进而对企业的内部管理水平进行评价。其中，上市或主要业务板块有上市子公司的水务企业的管理制度相对健全。

联合资信在考察组织管理模式这一风险要素时主要关注：公司上市情况、法人治理结构是否完善、董事、监事以及高管是否正常履职、管理制度的健全性及可

操作性、管理制度的执行情况、管理人员的行业经验和员工素质、核心管理团队是否受到处罚等。

5、经营分析

业务构成与服务范围

企业的业务构成与服务范围会在较大程度上影响到企业的经营规模与经营效率。业务构成主要看企业的业务是单一结构的还是多元结构；服务范围则分析企业的服务区域分布以及在区域内的市场份额，通过业务结构和区域分布来判断企业运营的稳定性和成长性。

业务构成方面，水务产业包括原水生产、供排水、污水处理及水的再利用、污泥处理处置、海水淡化等，多元化的水务企业的业务一般会涉及多个环节，拥有相对比较完整的产业链，容易形成规模效应，经营效率会明显高于业务结构单一的企业，其运营的稳定性、成长潜力和抗风险能力等也会优于单一业务结构的水务企业。

业务服务方面，水务企业通常仅在特定的区域内提供水务产品和服务，虽具有一定的区域垄断优势，但也受区域环境影响较大；近年来，随着市场化改革的推进，跨区域经营或多区域经营的水务企业呈增长趋势。服务区域的多元化能够减小单一区域特定风险对经营稳定性的影响，有利于提高企业的行业地位和市场占有率。

运营能力

运营能力是水务企业在设备、管网、技术等方面综合实力和竞争力的体现，其核心指标为处理能力（设计处理能力、实际产量、实际销量），直接反映了水务企业在地或全国市场的占有率，是影响企业收入规模变动的重要因素。除处理能力外，反映水务企业运营能力的因素还包括管网长度、管网覆盖面积、客户数量/类型（居民或企业）、收费标准、持续经营能力（特许经营权期限）。此外，污水处理业务还包括污水/废水收集能力和费用的收取方式。值得注意的是，水务行业属于弱周期性行业，受宏观经济波动的影响较小，但当客户类型和数量中工商业客户

占比较大时，经济周期波动对工商企业经营的影响会进而对水务企业的经营稳定性产生影响。

运营效率

水务企业运营效率对企业的信用状况有着重要影响。供水业务和污水处理业务运营效率指标存在一定差异。反映供水业务运营效率的指标主要有达产率、产销差率、漏损率、水质合格率、水压合格率等。一般而言，产销差率、漏损率的高低与水务企业经营效率成负相关关系。反映污水处理业务运营效率的指标主要有负荷率、污水收集率、污水处理率、水质合格率等，污水收集率、污水处理率的高低与水务企业经营效率成正相关关系。除上述运营效率指标外，联合资信还通过对受评企业近三年的营业收入、利润总额、营业利润率的变化趋势的分析，对企业未来业务发展的成长性和稳定性进行预测和判断。

企业发展战略

每一个企业都会对自身的发展前景有一个规划或预期，这在某种程度上体现着企业决策者的经营战略和发展构想。主要通过对企业重大资本支出情况分析企业投资激进程度，是否存在过度投资现象，结合未来发展规划及其实施战略的分析综合判断企业在未来发展过程可能面临的机遇与挑战。

联合资信在考察经营风险这一风险要素时主要关注：业务构成与服务范围、运营能力、运营效率和发展战略等四个方面，来评判水务企业经营的稳定性、成长性、经营效益及未来发展情况。

（二）财务风险评级要素

1、财务信息质量

企业的财务状况作为其经营成果的最终反映，财务分析是信用评级核心内容之一。在进行财务分析时，首先应注意一些基本问题，诸如企业的财务报表是否经过审计，财务资料的真实性与准确性如何，财务报表的口径，企业的会计政策，财务报表的基本情况，这是判断企业真实财务状况的先决条件。

2、资产质量

资产管理是财务管理的重要方面，保证资产的保值增值是企业资产管理的目标。资产质量分析是判断财务风险的起点。对企业资产质量的考察，一般从结构和质量两个方面着手。结构主要是分析各项资产在总资产中的比例，质量主要是分析各项资产的流动性、安全性和盈利性，并对资产的真实价值进行分析。水务行业属于资本密集型行业，非流动资产占比往往较大，需重点关注无形资产、固定资产和在建工程类科目；对于承担部分公益性基础设施建设业务的企业，应收类款项科目也需要进行调查和分析。

联合资信在考察资产质量这一风险要素时主要关注：流动资产及非流动资产占比，资产类型，无形资产和固定资产规模及折旧方式，应收账款以及其他应收账款的规模、应收对象、账龄分布、集中度以及历史回收情况，资产受限情况等。

3、资本结构

资本管理是企业财务管理的重要方面，资本管理是否设定合理目标、是否有良好的融资途径和计划，对于企业发展和信用风险影响很大，企业负债管理旨在保障其资金来源的稳定性、资金成本的可控性以及债务期限结构的合理性。资本结构主要是对企业资金来源结构的考察和分析，主要包括：资金来源的构成、来源的稳定性如何、资金成本高低、债务的期限结构等。企业的资本结构对企业财务风险有着重要影响，债务负担重的企业其偿还债务的压力会比较大，财务风险也会越高。

联合资信在考察资本结构这一风险要素时主要关注：有息债务规模、有息债务期限结构、有息债务到期分布、债务与负债水平的变化趋势，所有者权益规模、所有者权益结构稳定性及质量等。

4、盈利能力

盈利能力是企业经营模式、业务多元化、技术水平、管理水平等多因素的综合体现，水务行业公益性较强，水价由政府主导，水务企业盈利能力相对较弱，利润

总额对政府补贴有一定依赖。盈利能力考察要分析收入和利润的构成和增长变动情况；以及判断未来盈利趋势。要关注：①经营性业务中涉水业务收入比重，各业务盈利水平历年变化情况；②非经营性业务历年补贴情况，对于跨区域经营，通过参股方式实现业务扩张的水务企业，投资收益对利润的支撑力度。

联合资信在考察盈利水平这一风险要素时主要关注：收入和利润规模、结构的稳定性及变化趋势，期间费用规模，政府补贴规模、可持续性 & 到位情况，总资产收益率、总资产报酬率、净资产收益率等。

5、现金流

现金流作为清偿债务的基础，是评级分析的重点。将企业在一段时期内可支配的现金，与企业应偿还的全部债务相比较，可以显示出企业在持续经营中获取的现金对全部债务的保护程度。水务企业日常业务资金需求不大，较好的收现质量基本可以满足日常经营，当企业发生扩产能、业务扩张等对外投资活动时，往往会产生较大的资金需求，需要分析公司筹资活动现金流量净额是否能满足企业资金需求，从筹资活动现金流量情况以及其变动情况，可以看出企业在此期间内的资金压力、融资成本等情况。此外，股东或政府往来款和专营项目款、财政补贴等资金的拨付，一般在“收到的其他与经营活动相关的现金流量”（自营项目）或者“收到的其他与投资活动相关的现金流量”（代建项目，在分析现金流对债务的保障程度时，有时把该现金流调整到经营活动现金流中进行分析）。

联合资信在考察现金流这一风险要素时主要关注：经营活动现金流入、流出及净现金流规模、现金收入比、投资活动现金流入、流出及净现金流规模，筹资活动现金流入、流出及净现金流规模。

6、偿债能力

企业是否有良好的财务管理目标和措施，对于企业偿债能力影响很大。偿债能力分析是信用评级的关键。通常根据水务企业以往的债务偿还能力及债务状况，结

合企业偿债管理分析，预测未来一个时期企业现金流入量是否充足和稳定，从而判断企业在未来的特定时刻按期偿还到期债务的可能性及可信程度。

联合资信在考察偿债能力这一风险要素时主要关注：**流动比率、速动比率、长短期债务比、现金短期债务比等短期偿债能力指标，全部债务比/EBITDA 等长期偿债能力指标，融资环境、担保比率、重大未决诉讼等。**

7、财务政策分析

财务政策代表管理层的风险偏好程度，从而对财务风险、经营风险形成影响。管理层和股东的风险偏好（体现在杠杆水平的把控等）往往可以通过企业的过往融资活动、并购活动、现金分红政策等评估。一般情况下，**区域性水务企业较跨区域水务企业财务政策更保守，央企或国有企业较民营企业财务政策更保守。**一般财务政策越保守，企业将债务负担控制在一定水平，**用于涉水业务产能扩张的债务规模占比较小**，其财务灵活性越强，往往能够更好的应对突发事件。

同时，对到期债务的监测与债务本息偿还安排也被纳入财务政策的考量。企业的债务偿还安排能够帮助确定其再融资风险，一般来看，长期、均匀分散的债务期限安排可以降低企业再融资风险。在评估再融资风险时，可以着重考虑 12 个月到 24 个月时间范围内的债务规模。

（三）母公司风险分析

对于集团水务企业，母公司对子公司的管控能力和自身信用品质往往对债务的偿还产生一定影响。从集团的经营管理模式（集权式管理还是分权式管理）、母公司控股比例及少数股东权益占比、母子公司的财务控制关系等方面判断评估母公司对核心子公司的管控能力。重点分析**母公司的业务经营情况、资产规模、资本结构和债务负担变化等**。当公司优质资产集中在子公司时，重点关注**母公司长期股权投资等主要资产变现能力和投资收益质量以及母公司持有的股权价值及质押情况**。

（四）其他调整事项

其他重大事项包括企业或有负债分析（对外担保、未决诉讼等）、偶发事项分析等对企业偿债能力产生重大影响的事件。

（1）或有负债风险分析。包括重大诉讼风险、对外担保代偿风险评估；另外，针对公司是否存在较大规模的民间借贷或表外融资导致企业债务负担高于指标值进行调查分析。

（2）偶发事项：关注关键人负面事件、或有负债、关联交易风险、流动性管理等，具体包括但不限于：①公司或实际控制人和核心高管人员被立案调查、被列为失信被执行人、受到监管处罚、被监管问询或出现其他负面事件。②公司债务结构不合理，公司债务在某一时间段内面临较大规模的集中到期。③公司融资渠道单一或受到限制，银行融资规模下降而债券市场融资及非标融资规模上升。④公司的财务指标呈恶化态势，短期内难以好转并有进一步恶化的可能。

（五）关键假设

联合资信主要对影响偿债主体经营风险和财务风险的主要要素进行分析，再考虑其他调整事项综合判断偿债主体信用风险的大小，最后给出偿债主体的信用等级。其中，水务企业的经营风险因素主要从所处行业、基础素质、管理能力、经营情况、未来发展等方面入手分析；财务风险因素主要包括资产质量、资本结构、盈利能力、现金流量、偿债能力、财务政策等方面因素。

基于上述主要分析因素，联合资信假设：

（1）企业违约率的大小主要可以用企业偿还债务资金来源对企业所需偿还债务的保障程度及其可靠性来加以度量；

（2）企业偿债资金来源对企业债务的保障程度与企业经营风险和财务风险密切相关，经营风险可以刻度企业获取偿债资金来源的规模和可靠程度，而财务风险的高低可以量度企业偿债资金对所需偿还债务的覆盖程度；

(3) 从企业的历史表现和目前状态，再结合未来一些比较重要的因素，可以一定程度上预测企业未来的经营、财务和发展状况；

(4) 经营风险方面，通常情况下，宏观经济经济向好、水务产业政策变化趋势向好、行业集中度和竞争适中、行业的增长率及盈利能力越高、周期性或波动性较弱，水务企业面临的行业风险越低；企业规模越大、水务市场占有率越高、产权清晰、股东规模和实力强、人员素质高、越易获得外部支持（如股东、政府）的企业基础素质越好；治理结构、管理体制、内部控制和管理制度建设及执行越完善的企业，企业管理能力越强，一般上市公司的管理能力相对较强；企业经营投资业务范围合理、市场地位高、产业链完整、客户稳定及集中度低、市场占有率高、技术水平高、持续经营能力强、运营效率高、符合国家发展政策的水务企业，其经营情况越好；发展规划和经营策略合理、符合国家发展政策的企业，且重大投资项目以及企业发展的重大事项能够提高企业成长性和稳定性，企业未来发展能力较好；

(5) 财务风险方面，通常情况下，财务信息质量良好、资产质量较高、资本结构合理、盈利能力较强、现金流量充足且稳定、偿债能力较强的企业，其财务风险较低；通常情况下，水务企业固定资产及在建工程、无形资产的质量较高，受限资产占比低，其资产整体质量较高；债务负担较轻、对外部融资依赖程度较低、债务期限结构合理的企业，其资本结构较合理；主营业务毛利率、营业利润率、期间费用控制情况、总资产收益率、净资产收益率等指标较好的企业，其盈利能力较强；水务企业收现质量整体较好，在企业发生扩产能、跨区域扩张时，以及其他不利条件变动下现金流量仍可持续且维持适当水平的企业，其现金流量较为充足且稳定；对于现金类资产或可变现资产充足，如流动比率、经营活动现金流净额比流动负债较高，其短期偿债能力较强；能够通过当前和未来的盈利及现金流对当前债务及未来资本支出提供足够保障的企业，如企业经营性现金流、EDITDA 对企业当前债务和未来资本支出的覆盖程度较高，其长期偿还能力较强。

(6) 额外的外部支持、未来发展重要事项、重要风险事项以及其他因素也将引起企业面临的风险。企业预期出现权益减少（如资产剥离、股东减资等方式）将

提高企业面临的风险；企业预期出现权益增加（如财政拨款、股东增资、定向增发、公开发行股票、混合资本工具融资等方式），重大投产项目、技术能力重大突破、整合并购项目储备规模增加企业收益水平和竞争力，收购兼并（如内部重大资产重组、重组剥离亏损业务、整合优质资源），签订重大合同预计提高企业营业收入一定程度等行为，将降低企业面临的风险；企业获得政府支持（如享有政府在资本金注入、财政补贴或税收优惠等多方面的持续的、力度足够的支持，有政府明确担保且有政府救助历史，经济或政治地位重要，为政府重点扶植企业等方式），或者股东支持（如母公司背景雄厚且发行人在股东的发展战略上比较重要、获得股东注资支持和补贴等力度大、股东为发行人债务提供担保、母子公司存在交叉违约条款、历史上获得控股股东较强的支持等），将降低企业面临的风险；企业存在与预期存在一定程度的担保风险、诉讼风险或关联交易风险时，将提高企业面临的风险；企业存在与预期存在贷款逾期、债券偿还不确定等情况时，将提高企业面临的风险；企业存在与预期存在其他有利因素时，将降低企业面临的风险，企业出现其他不利因素（如因环保督查导致企业经营受到重大影响、反腐或行业监管、政策导致行业经营受到重大影响等因素）时，将提高企业面临的风险。

附件 1 信用等级设置及其含义

水务企业主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变